

Michael Hudson

Por qué los EEUU han desencadenado una nueva Guerra Mundial financiera y cómo reaccionará el resto del mundo



[Este artículo podrá comentarse en nuestra página en facebook:
<http://www.facebook.com/pages/SinPermiso/106764166044474>]

"Los acontecimientos venideros proyectan su sombra por anticipado".- Goethe

¿Qué detendrá a los bancos norteamericanos y a sus clientes de crear 1 billón, 10 billones o aun 50 billones de dólares en sus pantallas de ordenador, a fin de comprar todos los bonos y todas las acciones del mundo, junto con las tierras y otros activos en venta, en la esperanza de lograr ganancias de capital y embolsarse los diferenciales de [arbitraje](#) en el desapalancamiento de la deuda a menos de un 1% de coste de intereses? Tal es el juego que está jugándose ahora mismo.

Las finanzas son la nueva forma de conducir la guerra: sin los costos dimanantes de gastos militares y ocupación de territorio hostil. A lo que estamos asistiendo es a una competición por la creación de crédito valedero comprar en el extranjero recursos exteriores, bienes raíces, infraestructura pública y privada, bonos y acciones de propiedad de empresas. ¿Quién necesita un ejército, cuando puedes lograr los objetivos habituales (apropiación de riqueza crematística y de activos) sirviéndote sencillamente de medios financieros? Durante miles de años, los tributos se extraían por la vía de la conquista territorial y el saqueo del oro y la plata, como ocurrió con el saco de Constantinopla en 1204, el del Perú incaico y el del México azteca trescientos años después. No se precisa de guerra militarmente librada cuando puede obtenerse el mismo resultado con una guerra financiera. Todo lo que se requiere es que los bancos centrales acepten crédito en unos dólares en vías de depreciación como medio de pago para comprar activos locales. Conseguirá la victoria cualquier economía cuyo sistema bancario sea capaz de crear la mayor parte del crédito con un ejército de pantallas de ordenador y apropiándose por esta vía de los recursos del mundo. La clave, como dicho, es convencer a los bancos centrales extranjeros de que acepten ese crédito electrónico.

Las autoridades estadounidenses demonizan a los países extranjeros como "manipuladores" empeñados en mantener débil su propia moneda. Pero lo único que hacen esos países es

tratar de proteger su moneda de una deriva reapreciadora frente al dólar, una deriva propiciada por arbitristas y especuladores dispuestos a inundar con dólares sus mercados financieros. Los bancos centrales extranjeros se ven obligados a elegir entre permitir una entrada masiva de dólares que empuje al alza sus tasas de cambio –volviendo entonces prohibitivos los precios de sus exportaciones—, o reciclar esas entradas masivas de dólares comprando unos títulos del Tesoro norteamericano que rinden a un exiguo 1% de interés y cuyo valor de cambio está en declive. (Los bonos a largo plazo del Tesoro corren el riesgo de un declive interno del precio del dólar, si suben las tasas de interés en los EEUU.)

La “[flexibilización cuantitativa](#)” [*quantitative easing*] es un eufemismo para referirse a la inundación con crédito de las economías, esto es, con deuda en el otro lado de la balanza contable. La Reserva Federal está inyectando liquidez y reservas en el sistema financiero interno para reducir las tasas de interés, manifiestamente para permitir a los bancos “buscar su salida” de la quiebra técnica resultante de los malos préstamos realizados en los tiempos de la burbuja inmobiliaria. Pero ¿por qué tendrían los bancos que prestar más en unas condiciones en las que un tercio de los hogares norteamericanos se hallan ya en quiebra técnica y la economía está encogiéndose a causa de la deflación por deuda?

El problema es que la “flexibilización cuantitativa” está empujando al dólar a la baja y a otras monedas al alza, para contento general de los especuladores de divisas, que disfrutaban de una barra libre pronta y fácil. Y es para defender ese sistema que los diplomáticos estadounidenses amenazan con hundir a la economía mundial en una anarquía financiera, si otros países no se allanan a reescenificar el Acuerdo del Plaza de 1985 “como un posible marco para organizar de consuno una devaluación ordenada del dólar y evitar pugnas comerciales potencialmente desestabilizadoras”. (Tom Lauricella, “Dollar's Fall Roils World: As Global Leaders Meet, Strains Rise Among Nations Competing to Save Exports,” *Wall Street Journal*, 8 de octubre de 2010, citando a Edwin Truman, un antiguo funcionario del Tesoro estadounidense, ahora investigador veterano en el Peterson Institute for International Economics.)

Durante las reuniones del FMI del pasado fin de semana vimos a los EEUU amenazar con el descarrilamiento del sistema financiero internacional y con el caos monetario, si no se hacen las cosas como ellos proponen. Ese tipo de amenazas surtieron siempre efectos en las últimas generaciones.

Pero el mundo ha visto cómo el Acuerdo del Plaza hizo descarrilar a la economía japonesa, obligando a la apreciación de su moneda y rebajando sus tipos de interés al inundar su economía con suficiente crédito como para hinchar una burbuja inmobiliaria. La alternativa a una nueva guerra de divisas que “termine descontrolada”, sugieren los cabildeadores bancarios, es “tratar de lograr algún acuerdo amplio sobre el movimiento de las monedas”. Sin embargo, el director ejecutivo del FMI, Dominique Sturuss-Kahn, fue más realista: “No estoy seguro de que haya disposición para llegar a un nuevo acuerdo Plaza o a un nuevo acuerdo Louvre”, dijo en una conferencia de prensa. “Son otros tiempos”. En vísperas de la reunión del FMI en Washington, añadió: “La idea de que en un mundo globalizado hay una necesidad absoluta de trabajar de consuno puede perder cierto impulso”. (Cfr. Alan Beattie Chris Giles y Michiyo Nakamoto, “Currency war fears dominate IMF talks,” *Financial Times*, 9 octubre 2010; así como Alex Frangos, “Easy Money Churns Emerging Markets,” *Wall Street Journal*, 8 octubre 2010.)

En cambio, añadió, “podemos entender que algún elemento de controles de capital tiene que ponerse por obra”.

Así pues, la gran cuestión en las finanzas globales de nuestros días es cuántas naciones extranjeras seguirán sucumbiendo a medida que los costes se disparan hasta la estratosfera financiera. Se está obligando al mundo a elegir entre la anarquía financiera y la subordinación al nuevo nacionalismo económico de los EEUU. Eso es lo que está empujando a las naciones a crear un sistema financiero alternativo.

El sistema financiero global ya vivió, a la sombra de la burbuja inmobiliaria en Japón a partir de 1990, un largo y fracasado experimento de flexibilización cuantitativa con los empréstitos que especulaban con los diferenciales de tasas de cambio de divisas (*carry trade*). La liquidez suministrada por el Banco de Japón permitió a los bancos conceder créditos en yenes a bajo

interés a los arbitristas para comprar valores de alto rendimiento. Islandia, por ejemplo, pagaba un 15%. De esta guisa, el yen japonés se convertía a monedas extranjeras, empujando a la baja su tasa de cambio.

Fue Japón quien refinó el *carry trade*, hasta que cobró su actual forma. Luego del estallido de su burbuja financiera e inmobiliaria en 1990, el Banco de Japón trató de facilitar a su bancos una “salida” de su quiebra técnica suministrándoles crédito a bajo interés, para que pudieran prestar. La recesión de Japón dejó poca demanda interna, de manera que los bancos japoneses desarrollaron el *carry trade*: prestar a arbitristas bajo interés en Japón y en el exterior para que éstos prestaran a los países que ofrecieran los mayores rendimientos. Se prestaban yenes para convertirlos a euros, dólares, coronas islandesas y renminbi chinos capaces de comprar deuda pública, bonos del sector privado, acciones, opciones de moneda y otras intermediaciones financieras. Ese *carry trade* coronaba con un arbitraje exterior con bonos de países como Islandia, que pagaba un 15%. Sólo una exigua parte de ese dinero se usaba para financiar nueva formación de capital. Se trataba de operaciones de naturaleza puramente financiera: extractiva, no productiva.

En 2006, los EEUU y Europa estaban experimentando una burbuja financiera e inmobiliaria de tipo japonés. Tras el estallido de esa burbuja en 2008, hicieron lo mismo que los bancos japoneses después de 1990. Buscando ayudar a los bancos norteamericanos a salir de la situación de quiebra técnica en que se hallaban, la Reserva Federal inundó la economía con crédito. El objetivo era suministrar más liquidez a los bancos, en la esperanza de que pudieran reanudar así su actividad de préstamo a prestatarios nacionales. La economía “tomaría prestada su vía de salida de la deuda”, se reinflarían los precios de los activos inmobiliarios, de las acciones y de los bonos, y se prevendrían así los desahucios y la consiguiente desaparición del colateral de los libros de contabilidad bancaria.

Eso es lo que está ocurriendo ahora mismo, a medida que la liquidez se derrama por las economías extranjeras, lo que aumenta las tasas de cambio de éstas. Joseph Stiglitz explicó recientemente que, lejos de ayudar a la recuperación global, la “marea de liquidez” procedente de la Reserva Federal y del Banco Central Europeo está causando el “caos” en el en los mercados de divisas. “Lo irónico del asunto es que la Reserva Federal está creando toda esta liquidez con la esperanza de reanimar a la economía norteamericana... No está consiguiendo nada en la economía estadounidense, pero está causando el caso en el resto del mundo”. (Walter Brandimarte, “Fed, ECB throwing world into chaos: Stiglitz” [“Según Stiglitz, la Reserva Federal y el Banco Central Europeo empujan al mundo al caos”, agencia Reuters, 5 de octubre de 2010, informando sobre una charla del profesor Stiglitz en la Universidad de Columbia.]

Dirk Bezemer y Geoffrey Gardiner, en su ponencia “Quantitative Easing is Pushing on a String” (preparada para la Conferencia Boeckler, que tendrá lugar en Berlín los próximos 29-30 de octubre de 2010), dejan claro que “la flexibilización cuantitativa suministra a los clientes de los bancos, no a los bancos, fondos prestables. Los bancos centrales pueden suministrar a los bancos comerciales liquidez para facilitar los pagos interbancarios y los pagos al Estado de clientes y bancos, pero lo que los bancos prestan es su propia deuda, no la del banco central. Que los préstamos se realicen con propósitos útiles, no depende de lo adecuado que resulte el suministro de fondos, sino de si el contexto resulta estimulante para la inversión real”.

Lo que hace la flexibilización cuantitativa es subsidiar la fuga de capital estadounidense empujando al alza la tasa de cambio de las divisas que no son dólares.

Es muy posible que el presidente de la Reserva Federal, Ben Bernanke, no haya lanzado la flexibilización cuantitativa con la intención de desestabilizar el comercio y el sistema financiero globales, o con el objetivo de iniciar una ronda de especulación en los mercados de divisas que fuerce a otros países a defender sus economías rechazando al dólar como una divisa paria. Pero ese es el resultado de la decisión de la Fed de 2008 de evitar la quiebra de unas deudas impagablemente altas por la vía de reinflar los mercados inmobiliarios y financieros estadounidenses. El propósito es sacar de la quiebra técnica a la propiedad de vivienda por la vía de rescatar los balances contables bancarios y evitar así que el gobierno tenga que proceder a un segundo TARP [programa de compra de activos y acciones de instituciones financieras], lo que parece políticamente imposible ahora, a la vista del estado de la opinión pública norteamericana.

El objetivo anunciado no se está materializando. La creación de nuevo crédito por parte de la Fed no está logrando que se incrementen los créditos bancarios a la vivienda, al consumo o a la empresa. Los bancos no prestan (en el interior, claro). Lo que hacen es aumentar sus reservas con ingresos procedentes de la devolución de créditos pasados. Por eso se está disparando al alza la tasa de ahorro. La tasa de ahorro actual (que ha pasado de cero al 3 por ciento del PIB) es a modo de pago de deuda, no a modo de formación de fondos líquidos para futuros gastos. Así como el atesoramiento divierte fondos que de otro modo se gastarían en bienes y servicios, así también el pago de deuda tiene por efecto el encogimiento de los ingresos gastables.

Bernanke ha creado 2 billones de dólares de crédito de la Reserva Federal. Y ahora (octubre de 2010) la Fed se propone aumentar su creación de dinero con otro billón a lo largo del próximo año. Eso es lo que ha hecho que se dispare el precio del oro y que los inversores salgan de las “monedas papel” en proceso de debilitación desde comienzos de septiembre. Y es también lo que empuja a las demás naciones a proteger convenientemente sus propias economías.

Difícilmente puede sorprender que los bancos no presten a una economía encogida por la deflación por deuda. Toda la flexibilización cuantitativa ha ido a parar al extranjero, sobre todo a los países BRIC: Brasil, Rusia, India y China. “Una investigación reciente en el FMI ha mostrado concluyentemente que la flexibilización cuantitativa del G4 ha sido completamente transferida en el pasado a las economías emergentes (...) desde 1995, la orientación de la política en Asia ha sido casi totalmente determinada por la orientación del G4 (EEUU, la eurozona, Japón y China), definida por la Reserva Federal. De acuerdo con el FMI, “los precios de los capitales sociales en Asia y América Latina aumentan generalmente cuando los excesos de liquidez se transfieren del G4 a las economías emergentes”.

Tomar préstamos en cantidades sin precedentes de bancos estadounidenses, japoneses y británicos para comprar bonos, acciones y divisas en los países BRIC y en el Tercer Mundo se un proceso expansivo autoalimentado. Los flujos especulativos que ingresan en esos países empujan al alza sus monedas y los precios de sus activos, pero sus bancos centrales fijan esas transacciones en dólares cuyo valor cae en relación con la moneda propia local.

Los funcionarios estadounidenses dicen que todo eso forma parte del mercado libre. “No es bueno para el mundo que todo el peso de resolver este problema... recaiga sobre las espaldas de los EEUU”, dejó dicho el pasado miércoles el Secretario del tesoro Tim Geithner.

Y en efecto, otros países están tratando de resolver el problema por sí propios. El Japón busca mantener bajo su tipo de cambio vendiendo yenes y comprando bonos del Tesoro norteamericano a la vista del *carry trade* que se ha desatado a medida que los arbitristas están devolviendo los yenes que en su día tomaron prestados para comprar deuda soberana –muy rentable, pero preñada de riesgos— de países como Grecia. La devolución de esos empréstitos de arbitraje ha empujado al yen a reapreciarse un 12% frente al dólar en lo que va de 2010. El pasado jueves, 5 de octubre, el gobernador del Banco de Japón, Masaaki Shirakawa anunció que Japón no tenía “otra opción” que “gastar 5 billones de yenes (60 mil millones de dólares) en la compra de bonos públicos, obligaciones empresariales, fondos fideicomisos de inversión inmobiliaria y fondos negociables en el mercado, apartándose estos dos últimos tipos de compra de las prácticas del pasado”.

La práctica de esa “esterilización” de la especulación financiera no deseada es precisamente lo que los EEUU han venido criticando a China. China ha intentado vías más “normales” para reciclar su excedente comercial, buscando, por ejemplo, la compra de empresas norteamericanas. Pero el Congreso no permitió hace unos años que la Corporación Petrolera Nacional China (CNOOC, por sus siglas en inglés) entrara en el sector de la refinería petrolífera en EEUU, y ahora se urge al gobierno canadiense a que bloquee la pretensión china de comprar sus recursos de potasa. Eso deja pocas opciones a China y a otros países que no sean la de mantener estables sus monedas comprando bonos públicos estadounidenses y europeos.

Lo que se ha convertido hoy en un problema para todos los países. En su presente estructuración, el sistema financiero internacional recompensa la especulación y hace difícil a

los bancos centrales mantener la estabilidad sin realizar empréstitos forzados al gobierno de los EEUU, que han venido gozando de un casi monopolio en el suministro de reservas a los bancos centrales. Como dicho antes, los arbitristas obtienen ganancias por partida doble: el margen de arbitraje entre los rendimientos de los bonos públicos brasileños a largo plazo, cercanos al 12%, y el costo del crédito estadounidense (1%), más la ganancia en los mercados de divisas resultante del hecho de que el flujo de conversiones de dólares a reales brasileños ha disparado la tasa de cambio hasta un 30% (un dólar valía a comienzos de 2009 2,50 reales brasileños; la semana pasada se cambiaba a 1,75). Desde el punto de vista, pues, de la capacidad de apalancar 1 millón de dólares de inversión con capital propio para comprar 100 millones de dólares de valores extranjeros, la tasa de rendimiento es del 3.000% desde enero de 2009.

Brasil ha sido más una víctima que un beneficiario de lo que eufemísticamente se llama “entrada de capitales”. La entrada de dinero extranjero ha elevado la tasa de cambio del real un 4% en el último mes (del 1 de septiembre a comienzos de octubre). El alza del pasado año ha erosionado la competitividad de las exportaciones brasileñas, obligando al gobierno —el pasado 4 de octubre— a imponer una tasa del 4% a la compra extranjera de su deuda pública para frenar la apreciación de su moneda. “No es sólo una guerra de divisas”, dijo el pasado lunes el ministro de finanzas Guido Mantegna. “Tiende a convertirse en una guerra comercial, y eso nos preocupa”. Y el director del banco Central de Tailandia, Wongwatoe Potirat, advirtió de que su gobierno estaba estudiando tasas similares y restricciones en el comercio de divisas para frenar la subida del baht. Y Subir Gokarn, gobernador del Banco de Reserva de la India, anunció que su país también revisaba sus defensas contra la “amenaza potencial” de la entrada de flujos de capital.

Esos flujos de entrada no suministran capital para inversiones tangibles. Son predatorios y causan unas fluctuaciones de la moneda que perturban las pautas del comercio generando enormes beneficios comerciales para las grandes instituciones financieras y sus clientes. Sin embargo, la mayoría de las discusiones sobre la tasa de cambio abordan la balanza de pagos y las tasas de cambio como si estuvieran únicamente determinadas por el intercambio de mercancías y la “paridad del poder adquisitivo”, no por los flujos financieros y por el gasto militar, factores actualmente dominantes de la balanza de pagos. La realidad es que el presente interregno —unos anárquicos mercados “libres” que tienen prioridad sobre unos gobiernos que a toda prisa buscan levantar sus propias defensas monetarias— ofrece al arbitraje la oportunidad del siglo. A favor de una situación como está han venido abogando inveteradamente los cabilderos de la banca. Tiene poco que ver con el bienestar de los trabajadores.

La ganancia especulativa potencialmente más grande de todas promete ser la apreciación del renminbi chino. El comité presupuestario del Congreso [la House of Ways and Means] está sosteniendo ese juego, exigiendo a China que eleve su tasa de cambio el 20% que el Tesoro y la Reserva Federal están sugiriendo. Una reapreciación de tal magnitud permitiría a los especuladores reducir a un 1% la cantidad de capital que tienen que poner: 1 millón de dólares para obtener un crédito de 99 millones de dólares con que comprar renminbi chino. La reevaluación exigida produciría un beneficio de un 2.000%: 20 millones de dólares, resultantes de una apuesta de 100 millones de dólares (y sólo 1 millón de “dinero serio”) que cosecha 12° millones. Los bancos, ni que decir tiene, pueden operar aquí con márgenes muchos más grandes, casi infinitamente apalancados, por el estilo de lo que se hace en los mercados de derivados financieros de impagos crediticios (los CDS) y otros juegos parecidos con derivados.

Este tipo de dinero ya se ha ganado especulando con valores brasileños, indios y chinos y con los de otros países cuyas tasas de cambio se han visto forzadas al alza por la huída crediticia del dólar, que ha caído un 7% en relación con una cesta de divisas desde comienzos de septiembre, cuando la Reserva Federal aireó la perspectiva de una ulterior flexibilización cuantitativa. Durante la semana previa a las reuniones del FMI en Washington, el baht tailandés y la rupia india se dispararon, anticipando el posible bloqueo, por parte de EEUU y Gran Bretaña, de cualquier intento de los países extranjeros de bloquear el sistema financiero y frenar las desestabilizadoras apuestas con las divisas.

Este flujo al exterior de capital estadounidense ha ayudado, en efecto, a los bancos norteamericanos a rehacer sus balances contables. Como pretendía la Reserva Federal. Pero

en ese proceso, el sistema financiero internacional ha sido la víctima que ha sufrido los daños colaterales. Por eso los funcionarios chinos han replicado a la acusación norteamericana, que les culpa de estar protegiendo un excedente comercial, diciendo que la agresión financiera estadounidense “incrementa el riesgo de una destrucción mutua de las grandes potencias económicas”.

Del patrón oro al patrón de la anarquía del “crédito libre”, pasando por el patrón de las letras del Tesoro estadounidense

En realidad, el punto muerto al que llegaron los EEUU y otros países en las reuniones del FMI en Washington el pasado fin de semana amenaza con provocar la ruptura más grave desde el fracaso de la Conferencia Monetaria de Londres en 1933. El sistema financiero global se halla una vez más en trance de disolución, con la consiguiente desorganización de las relaciones mundiales de comercio e inversión. O, alternativamente, en trance de dejar aislados a los EEUU, enfrentados al inveterado déficit estructural de su balanza de pagos.

Esta crisis ofrece una oportunidad —en realidad, se trata de una necesidad— de dar un paso atrás y revisar la *longue durée* de la evolución financiera internacional para entender adónde nos llevan las tendencias del pasado y qué pautas han de corregirse. Durante muchos siglos, antes de 1971, las naciones liquidaban su balanza de pagos con oro y plata. Esa “moneda del mundo”, según Sir James Steuart llamó al oro en 1767, constituía también la base de la moneda nacional. Hasta 1971, todo billete de la Reserva Federal estaba respaldado en un 25% por oro, valorado en 35 dólares la onza. Los países tenían que disponer de oro para lograr excedentes comerciales y de pagos, a fin de incrementar su oferta monetaria y facilitar la expansión económica general. Y cuando incurrían en déficits comerciales o emprendían campañas militares, los bancos centrales restringían la oferta de crédito interior para aumentar los tipos de interés y atraerse flujos financieros internacionales.

Mientras se mantuvo ese comportamiento, el sistema financiero internacional operó de manera relativamente imperturbada, sometido a controles y contrapesos, bien que con alternadas políticas de freno y aceleración cuando ciclos económicos expansivos llevaban a déficits comerciales y de pagos. Los países que incurrían en esos déficits elevaban sus tipos de interés para atraer capital extranjero, procediendo, al propio tiempo, a reducir el gasto público, aumentar los impuestos al consumo y desacelerar la economía nacional a fin de redir la compra de productos importados.

Lo que desestabilizó a ese sistema fue el gasto bélico. Las transacciones relacionadas con la primera y la segunda guerras mundiales permitieron a los EEUU llegar a acumular en 1950 cerca del 80% del oro monetizado del mundo. Eso convirtió al dólar en un sustituto virtual del oro. Pero tras el estallido de la Guerra de Corea, el gasto estadounidense en ultramar llegó a equivaler al monto total del déficit de la balanza de pagos durante los 50, los 60 y comienzos de los 70. El comercio y la inversión del sector privado estaban exactamente equilibrados.

En agosto de 1971, el gasto bélico en Vietnam y otros países extranjeros forzó a los EEUU a suspender la convertibilidad del dólar en oro mediante ventas a través del London Gold Pool. Ello es que, en muy buena medida por inercia, los bancos centrales siguieron liquidando sus balanzas de pagos con valores del Tesoro estadounidense. Después de todo, no había ningún otro activo con oferta bastante como para constituir la base de las reservas monetarias de los bancos centrales. Pero la sustitución del oro —un activo puro— por deuda del Tesoro estadounidense denominada en dólares alteró el sistema financiero global. Ahora se basaba en deuda, no en activos. Y geopolíticamente, el nuevo patrón de las letras del Tesoro hacía a los EEUU inmunes frente a las tradicionales restricciones financieras y de balanza de pagos, lo que permitía a sus mercados de capitales un mucho más alto apalancamiento en la deuda y ser mucho más “innovadores”. También permitió a los gobiernos de los EEUU lanzarse a una política exterior y a unas campañas militares harto desentendidas de la balanza de pagos.

El problema es que la oferta de crédito en dólares ha llegado a ser potencialmente infinita. El “atracción de dólares” ha crecido proporcionalmente al déficit de la balanza de pagos estadounidense. Su crecimiento en las reservas de los bancos centrales y en los fondos soberanos de países extranjeros ha cobrado la forma de un reciclaje de los flujos de entrada de dólares mediante sucesivas compras de valores del Tesoro estadounidense: lo que convierte a

los bancos centrales (y a los contribuyentes) extranjeros en los responsables de la financiación del grueso del déficit presupuestario federal de los EEUU. El hecho de que ese déficit sea en buena medida de naturaleza militar —con objetivos a los que se oponen muchos votantes extranjeros— hace convertir la situación en una trampa particularmente mortificante. Difícilmente puede, pues, sorprender que los países extranjeros busquen una alternativa.

Contrariamente a lo que viene pregonando el grueso de los medios de comunicación, el déficit de la balanza de pagos estadounidense —y, por lo tanto, el excedente en la balanza de pagos de otros países— no es primariamente un déficit comercial. El gasto militar en el exterior se ha acelerado a pesar del final de la Guerra Fría y la disolución de la Unión Soviética en 1991. Aún más importantes han sido los aumentos de flujos exteriores de capitales procedentes de los EEUU. Los bancos norteamericanos prestaron a gobiernos extranjeros del Tercer Mundo, prestaron a otros países deficitarios para que cubrieran sus déficits de balanza de pagos, prestaron a prestatarios privados para que compraran infraestructuras extranjeras en proceso de privatización, para que compraran acciones y bonos extranjeros, y prestaron a arbitristas para que pudieran tomar préstamos a bajo interés y comprar por valores de alto rendimiento por todo el mundo.

Corolario de lo cual es que los excedentes en la balanza de pagos de otros países no proceden primariamente de su comercio, sino de la especulación financiera y del derroche en el gasto militar global estadounidense. En tales circunstancias, el maniobreo de los bancos y de sus clientes arbitristas para obtener rendimientos rápidos no hace sino distorsionar las tasas de cambio en el comercio internacional. La política estadounidense de “flexibilización cuantitativa” es percibida cada vez más como un eufemismo encubridor de un ataque financiero predador contra el resto del mundo. La amenaza a la estabilidad internacional del comercio y de las divisas es parte del “daño colateral” causado por la política de la Reserva Federal y del Tesoro de inundar la economía con liquidez en su intento de reinflar los precios de los activos estadounidenses. Enfrentados a esa inundación de su economía con reservas “para salvar a los bancos” norteamericanos de la quiebra técnica, todos los países se han visto obligados a actuar como “manipuladores de divisas”. Se ha llegado a fabricar ganar dinero sobre la base de la pura especulación financiera, que las economías “reales” están siendo destruidas.

Los controles de capital venideros

El sistema financiero global se está rompiendo a medida que las autoridades monetarias estadounidenses alteran las reglas que ellas mismas establecieron hace cerca de medio siglo. Antes de que los EEUU se fueran del oro en 1971, nadie podía ni soñar con que una economía —especialmente la de los EEUU— pudiera crear crédito ilimitado en pantallas de computador sin asistir al desmoronamiento de su moneda. Pero eso es lo que ocurre con las letras del Tesoro estadounidense convertidas en patrón de las finanzas internacionales. En tales circunstancias, los países extranjeros sólo pueden evitar que sus monedas suban frente al dólar (poniendo, entonces, precio a su trabajo y a sus exportaciones fuera de los mercados exteriores) por alguna de estas tres vías: (1) reciclando las entradas de dólares por la vía de comprar valores del Tesoro norteamericano; (2) imponiendo controles de capitales; o (3) evitando el uso de dólares o de otras monedas utilizadas por los especuladores internacionales en economías que promueven la “flexibilización cuantitativa”.

Malasia se sirvió con éxito de los controles de capitales durante la crisis asiática de 1997 para evitar que los compradores a corto pudieran cubrir sus apuestas. Eso enfrentó a los especuladores a una breve pero apurada situación que, en palabras de uno de ellos, George Soros, hizo que perdieran dinero en su intento de asalto. Otros países están ahora estudiando cómo imponer controles de capitales para protegerse del tsunami de crédito que amenaza con anegar su moneda y entrar a saco en sus activos (y en el oro y en otras materias primas que, lejos de su empleo en el mundo de la producción, se están convirtiendo en vehículos de especulación). Brasil ha dado un modesto paso en esa dirección, pero sirviéndose más de la política impositiva que de una política directa de controles de capital: la semana pasada, como dicho, tasó las compras extranjeras de sus bonos de deuda pública.

Si otras naciones siguen ese camino, se llegará a revertir la política de mercados de capitales abiertos y desprotegidos adoptada luego de la II Guerra Mundial. Esa tendencia amenaza con desembocar en el tipo de prácticas monetarias internacionales que se daban en el mundo entre

los 30 y los 50: tasas de cambio duales, una para los movimientos financieros y otra para el comercio. Significaría, probablemente, el fin del FMI, del Banco Mundial y de la OMC, y su substitución por otra clase de instituciones que aislaran a los representantes de los EEUU, de Gran Bretaña y de la eurozona.

Para defenderse de esa perspectiva, el FMI se propone para actuar como un “banco central”, creando lo que a fines de los 60 se llamaba “papel oro”, esto es, crédito artificial en forma de Derechos Especiales de Giro (DEG). Sin embargo, otros países ya se han expresado la queja de que el control de las votaciones está dominado por los principales promotores de la especulación arbitrista (los EEUU, Gran Bretaña y la eurozona). Y el Convenio Constitutivo del FMI prohíbe a los países adoptar medidas de autoprotección, acción que se describe como “interferencia” en los “mercados abiertos de capitales”. De modo, pues, que el punto muerto al que se llegó el pasado fin de semana parece destinado a ser permanente. Una información resumía así la situación: “Sólo hay un obstáculo, que es el acuerdo de los miembros, decía un frustrado Kahn”.

Paul Martin, el ex primer ministro canadiense que contribuyó a la creación del G20 luego de la crisis financiera asiática de 1998, dijo que “las grandes potencias gozan de amplia inmunidad en punto a ser señaladas y públicamente avergonzadas”. Y en una entrevista concedida al *Financial Times*, Mohamad El Erian, un antiguo alto funcionario del FMI y ahora ejecutivo en jefe de Primco, dijo lo que sigue: “Si tienes un inmenso boquete en la pared y el agua está entrando a espuestas, lo que tienes que hacer es contener la vía de agua, no unos arreglitos en la pared”.

Los países BRIC están sencillamente creando su propio sistema paralelo. En septiembre, China se allanó a una propuesta rusa de empezar a comerciar directamente en yenes y rublos. Con Brasil ha llegado a un acuerdo similar. Y en vísperas de la reunión del FMI en Washington, el pasado viernes, 8 de octubre, el primer ministro chino Wen hizo una parada en Estambul para acordar con el primer ministro turco, Erdogan, el uso de sus propias monedas en los intercambios comerciales entre los dos países, unos intercambios que se triplicarán en los próximos cinco años (hasta alcanzar un volumen de 50 mil millones de dólares), prescindiendo del uso del dólar. “Estamos formando una asociación económica estratégica (...) Hemos acordado servirnos de la lira turca y del yuan chino en todas nuestras relaciones”, dijo Erdogan.

En el plano económico más profundo, la ruptura del sistema financiero global a que estamos asistiendo es parte del precio que tienen que pagar la Reserva Federal y el Tesoro estadounidenses por haberse negado a aceptar el primer axioma de la actividad bancaria: “las deudas que no pueden devolverse, no serán devueltas”. Trataron de “salvar” el sistema bancario de la depreciación de la deuda en 2008 manteniendo en pie el gasto en deuda. Las cargas resultantes de la devolución de la deuda siguen encogiendo a la economía estadounidense, y las ayudas de la Fed para que los bancos “encuentren su camino de salida de la quiebra técnica” no han hecho sino alimentar una marea de especulación financiera internacional. Enfrentados a la alternativa de normalizar el comercio mundial o abrir oportunidades a las finanzas predatorias, los EEUU y Gran Bretaña han apostado todo a esto último. Se comprende que las economías que se hallan en el punto de mira busquen organizar acuerdos alternativos.

Michael Hudson trabajó como economista en Wall Street y actualmente es Distinguished Professor en la University of Missouri, Kansas City, y presidente del Institute for the Study of Long-Term Economic Trends (ISLET). Su dedicación a los problemas de las economías postsoviéticas, y especialmente la letona, le ha llevado a ser comisionado recientemente, por parte de la coalición de izquierda letona Centro de la Armonía, como economista jefe de la Reform Task Force Latvia, un *think tank* encargado de elaborar una política económica alternativa para ese país báltico. Es autor de varios libros, entre los que destacan: *Super Imperialism: The Economic Strategy of American Empire* (nueva ed., Pluto Press, 2003) y *Trade, Development and Foreign Debt: How Trade and Development Concentrate Economic Power in the Hands of Dominant Nations* (ISLET, 2009).

Traducción para www.sinpermiso.info: Mínima Estrella

sinpermiso electrónico se ofrece semanalmente de forma gratuita. No recibe ningún tipo de subvención pública ni privada, y su existencia sólo es posible gracias al trabajo voluntario de sus colaboradores y a las donaciones altruistas de sus lectores. Si le ha interesado este artículo, considere la posibilidad de contribuir

al desarrollo de este proyecto político-cultural realizando una **DONACIÓN** o haciendo una **SUSCRIPCIÓN** a la **REVISTA SEMESTRAL** impresa.

www.sinpermiso.info, 10 octubre 2010 [Fuente original: *Counterpunch*, 11 octubre 2010]